



Frankfurter Allgemeine Zeitung

## **Konjunkturängste verfrüht**

Nur eine Delle oder der Anfang vom Ende dieses Aufschwungs? Nimmt man die Reaktionen an den Finanzmärkten auf die schwachen Zahlen des ersten Quartals, lautet die Antwort ganz klar: kein Grund zur Besorgnis, erst einmal abwarten. Rückenwind bekommt diese Interpretation durch die Zusatzinformationen der Statistiker über das erste Quartal, von Streiks während der Tarifauseinandersetzungen über einen zu großen Lageraufbau in den Vormonaten bis zur Grippewelle während des Winters. Tatsächlich gibt es viele Hinweise darauf, dass die Eintrübung bei den Stimmungsindikatoren eher auf angebots- als auf nachfrageseitige Ursachen zurückzuführen ist. Zwar deuten die Zahlen auch auf eine Konsumzurückhaltung in Deutschland hin. Diese ist allerdings angesichts der guten Arbeitsmarktentwicklung nicht nachvollziehbar, und vor dem Hintergrund der Revisionsanfälligkeit gerade dieses Teils der Statistik ist hier das letzte Wort noch nicht gesprochen.

Von einem Ölpreisschock durch die angestiegenen Rohölnotierungen kann man ebenfalls noch nicht sprechen. Die deutliche Risikoprämie, welche in die Ölpreise wieder Einzug gefunden hat, bringt auf Branchen oder Länderebene eine Reihe von Gewinnern und Verlierern hervor, in Deutschland wirkt sie sich gesamtwirtschaftlich noch nicht negativ aus. Die größere Herausforderung der Unternehmen lautet gegenwärtig wohl eher, angesichts vielfältiger Kapazitätsknappheiten den Ausstoß noch weiter zu erhöhen.

Es liegt an der Tiefe des vorangegangenen Einbruchs, dass die wirtschaftliche Erholungsbewegung sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Europa so lang ausfällt, dass wir in beiden Regionen bereits wieder von einer der längsten Expansionsphasen der vergangenen Jahrzehnte sprechen können. Das Ende der Konjunktur will hoffentlich trotzdem niemand ausrufen. Das bedeutet, dass auch dieser Aufschwung irgendwann einmal von einer Rezession beendet wird. Politische Schocks können hier als Ursachen nie ausgeschlossen werden; die nächsten Risiken für den Euroraum könnten sich etwa gerade in Italien anbahnen. Allerdings sind diese Kräfte in den vergangenen Jahren überschätzt worden.



Viel spricht dafür, dass auch die gegenwärtige Aufschwungsbewegung eher auf herkömmlichem Wege zu Fall kommen wird. So bewegt sich das amerikanische Zinsniveau langsam in den restriktiven Bereich hinein, und die Fed wird weiter daran arbeiten, sich geldpolitischen Bewegungsspielraum zurückzuerobern. Dies wird irgendwann dazu führen, dass die wirtschaftlichen Erwartungen umschlagen, was eine generelle Nachfrageschwäche auslöst. Meldungen, dass hochverschuldete Unternehmen durch höhere Zinsen und geringere Umsätze in ihrer Existenz bedroht sind, können dann die Abwärtsbewegung leicht beschleunigen. Das Timing einer solchen Entwicklung vorherzusehen ist der schwierigste Teil der Übung. Mit ausreichender Zuverlässigkeit weisen die konjunkturellen Frühindikatoren höchstens zwei Quartale in die Zukunft. Zumindest auf diese Distanz ist gegenwärtig kein Ende des Aufschwungs zu sehen..

**Autor:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.